

中信证券股份有限公司关于
《茂业通信网络股份有限公司关于深圳证
券交易所〈关于对茂业通信网络股份有限公
司的重组问询函〉之回复报告》
的核查意见

独立财务顾问



二〇一八年四月

深圳证券交易所:

根据贵所于 2018 年 4 月 3 日发布的《关于对茂业通信网络股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2018】第 7 号）的要求，本公司作为茂业通信网络股份有限公司（以下简称“茂业通信”、“上市公司”）的独立财务顾问，对审核意见的有关事项进行了认真讨论研究，对审核意见述及的所有问题进行了逐项核查落实，并出具相关核查意见，现提交贵所，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义与《茂业通信网络股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》及《茂业通信网络股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对茂业通信网络股份有限公司的重组问询函>之回复报告》保持一致。

1、本次报告书对预案内容进行了重大调整，调整后的交易方式为：上市公司拟分别向刘英魁、嘉语春华、嘉惠秋实发行股份及支付现金购买其合计持有的嘉华信息 100%股权。其中，以现金方式购买嘉华信息 51%股权，在公司股东大会审议通过后实施；以发行股份方式购买嘉华信息 49%股权，在获得公司股东大会审议通过及中国证监会核准后实施。

请你公司：（1）详细说明本次重大资产重组方案调整的主要内容及原因；（2）详细说明本次交易分步实施的具体原因；（3）补充披露若本次交易未能获中国证监会核准，是否会对公司产生影响，包括但不限于股权结构、财务指标、经营计划、业务整合等方面，公司未来是否计划继续购买标的公司股权或其他具体安排；（4）以列表的形式对比上市公司与标的公司 2016 年相关财务指标，补充说明公司以支付现金的方式购买标的资产 51%的股权是否构成重大资产重组；（5）请独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见。

答复：

一、详细说明本次重大资产重组方案调整的主要内容及原因

（一）本次重大资产重组方案调整的主要内容

原方案中，上市公司拟分别向刘英魁、嘉语春华、嘉惠秋实发行股份及支付现金购买其合计持有的嘉华信息 100%股权，其中 75%的股权以发行股份的方式支付，25%的股权以现金方式支付，在通过股东大会审议通过及中国证监会核准后实施。

1、交易方式调整

方案调整后，茂业通信拟分别向刘英魁、嘉语春华、嘉惠秋实发行股份及支付现金购买其合计持有的嘉华信息100%股权。其中，以现金方式购买嘉华信息 51%股权，在公司股东大会审议通过后实施；以发行股份方式购买嘉华信息49%股权，在获得公司股东大会审议通过及中国证监会核准后实施。现金收购是后续发行股份收购剩余股份的基础，后续发行股份是否获得监管部门核准不作为现金收购的前提条件。发行股份及支付现金具体情况如下：

交易对方	现金购买交易对方持有嘉华信息股权比例	现金购买资产金额 (万元)	发行股份购买交易对方持有嘉华信息股权比例	发行股份购买资产金额 (万元)
刘英魁	6%	8,880.00	49%	72,520.00
嘉语春华	35%	51,800.00	-	-
嘉惠秋实	10%	14,800.00	-	-
合计	51%	75,480.00	49%	72,520.00

2、关于募集配套资金的调整

原方案中，上市公司拟募集配套资金总金额上限约为 111,000.00 万元，并用于标的公司产业项目投资以及支付本次交易中的现金对价等用途。

方案调整后，取消原募集配套资金用途中“支付现金对价”部分。同时，根据标的公司生产经营计划，取消募集配套资金用途中“金融机构 SaaS 服务平台项目”和“金融机构销售管理平台项目”。

本次募投项目“融合通信平台项目”、“云呼叫中心平台项目”以及“研发中心及呼叫中心大楼项目”按照项目投资总额调增各单个项目拟使用募集资金金额。募集配套资金规模上限调减为 63,900 万元，不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，且募集配套资金总额不超过本次发行股份购买资产的金额的 100%。

调整后的募集配套资金项目列表如下：

项目	实施主体	项目投资金额	拟使用募集资金
融合通信平台项目	嘉华信息	18,348.74	18,300.00
云呼叫中心平台项目	嘉华信息	9,433.40	9,400.00
研发中心及呼叫中心大楼项目	嘉华信息	36,208.32	36,200.00
合计		63,990.46	63,900.00

3、因方案构成重大调整所引发的其他调整事项

(1) 股份发行定价基准日改变

原定价基准日为茂业通信就本次重大资产重组事宜于 2017 年 10 月 10 日召开的第七届董事会 2017 年第十二次会议决议公告日。方案构成重大调整后，以茂业通信就本次重大资产重组事宜于 2018 年 3 月 27 日召开的第七届董事会 2018

年第四次会议决议公告日为定价基准日。

定价基准日前 20 日、60 日及 120 日上市公司股票均价，分别为 13.42 元/股、13.12 元/股及 14.49 元/股，均低于以原定价基准日计算的股票对应交易均价。经交易各方协商确定，本次交易仍采用参考原定价基准日前 60 个交易日交易均价的 90%和利润分配事项调整后的股份发行价格，即本次发行价格依然为 15.37 元/股，同预案公告的发行价格一致，较本次定价基准日前 60 个交易日的上市公司股票交易价格溢价 17.25%。

同时，经交易各方协商，取消发行价格调整机制，即不再根据茂业通信股票二级市场价格的波动对发行价格进行调整。

(2) 股份发行数量调整

原方案中，上市公司拟发行股票数量约为 7,221.86 万股，其中向刘英魁发行 5,296.03 万股，向嘉语春华发行 962.91 万股，向嘉惠秋实发行 962.91 万股。

方案调整后，上市公司拟向刘英魁发行股份 47,182,823 股。

交易对方	发行股份购买交易对方持有嘉华信息股权比例	发行股份购买资产金额 (万元)	发行股份购买资产股数 (股)
刘英魁	49%	72,520.00	47,182,823
合计	49%	72,520.00	47,182,823

剩余嘉华信息 51%股权由上市公司以支付现金方式购买。

(3) 股份锁定期调整

原方案中，刘英魁本次认购的茂业通信股份自发行结束之日起 12 个月内不转让；嘉语春华、嘉惠秋实认购的茂业通信股份自本次交易股份发行结束之日起 36 个月不转让。锁定期满后，业绩承诺期内，交易对方合计持有的股份数量需满足未来业绩承诺年度承诺利润对应锁定股份数量要求。

方案调整后，交易对方刘英魁由资产认购的股份依然发行结束之日起 12 个月内不转让。交易对方获得对价股份的锁定期安排如下：

①如中国证监会核准上市公司发行股份购买标的公司 49%股的情形

刘英魁以其持有的标的公司 49% 股权认购的上市公司股份(包括在股份锁定期内因茂业通信分配股票股利、资本公积转增等衍生取得的股份)自股份发行结束之日起 12 个月内不得上市交易或转让。

锁定期满后,业绩承诺期内,交易对方持有的股份数量需满足未来业绩承诺年度承诺利润对应锁定股份数量要求,即,交易对方当期可解锁股份数=(向刘英魁发行股份数+交易对方以现金对价购买的股份数)-剩余业绩承诺期内累积业绩承诺对应股份数-业绩承诺期间届满当次标的资产减值部分补偿的股份数-业绩承诺期已补偿股份数。若计算后当期可解锁股份数小于 0,则当期不解锁。

剩余业绩承诺期内累积业绩承诺对应股份数=(剩余业绩承诺期内累积承诺净利润数÷业绩承诺期限内各年的承诺净利润数总和)×(交易价格÷发行价格)。

业绩承诺期间届满当次标的资产减值部分补偿的股份数=期末标的资产期末减值额÷本次发行价格-业绩承诺期内交易对方已补偿股份总数-(已补偿现金总额÷本次发行价格)(如果标的资产未进行减值测试或未发生减值,则为 0)

业绩承诺期已补偿股份数指因业绩承诺期未实现承诺利润而由交易对方补偿的股份总和(包括现金补偿部分对应的股份)。

②如中国证监会未核准上市公司发行股份购买标的公司 49% 股权的情形

对于交易对方以获得的现金对价在二级市场购入或其他合法方式取得的上市公司股票,在业绩承诺期届满前,交易对方自愿锁定该部分股票,且不减持、不质押该部分股票。若标的公司于业绩承诺期间某年度期末累积实现的标的公司实际净利润数低于同期累积的标的公司承诺净利润数,交易对方需按照《业绩补偿协议》向上市公司支付现金补偿而进行减持的情形除外。

(二) 本次重大资产重组方案调整的主要原因

1、本次方案调整是基于交易双方对交易预期所做的商业化安排

2017 年 4 月 14 日,上市公司停牌筹划重大资产重组,并于 2017 年 10 月 10 日召开第七届董事会第十二次会议,审议通过本次重组预案。

由于标的公司及其关联公司嘉华通信历史期间涉及 VIE 架构。在本次重组过程中，为了保证标的公司权属清晰，避免嘉华通信 VIE 架构拆除不完整所造成潜在对标的公司权属涉诉的可能性，标的公司关联方嘉华通信的 VIE 架构也进行了拆除，直至 2018 年 1 月，嘉华通信 VIE 架构拆除完成。该 VIE 架构的拆除过程使得本次交易进度大幅落后于交易各方预期。

同时考虑上市公司股票在二级市场波动，目前，股票二级市场的价格低于上市公司向标的对方发行股份购买资产的股份发行价格，本次交易不确定性增加。通过本次方案调整，本次交易的确定性显著增强，符合交易各方对于交易的预期。

2、本次方案调整有利于上市公司尽快实现对标的公司的控制和整合

本次重组为同行业产业并购，标的公司及上市公司在业务上具有较强协同性，在交易无法锁定的情形下，交易各方无法深入推进业务整合与业务和合作。

通过本次交易方案调整，上市公司通过先期支付现金方式获得标的公司控制权，有利于将标的公司尽早纳入上市公司体系内，并尽快通过机构整合、业务合作发挥协同效应，提高上市公司整体实力。通过本次重组，上市公司将进一步提升公司持续盈利能力，提高行业市场地位，有利于为广大股东创造价值。

二、详细说明本次交易分步实施的具体原因

如上述“（二）本次重大资产重组方案调整的主要原因”所述，本次交易分步骤实施是交易各方基于对于交易推进的诉求和对标的公司实现控制及整合的商业安排。

三、补充披露若本次交易未能获中国证监会核准，是否会对公司产生影响，包括但不限于股权结构、财务指标、经营计划、业务整合等方面，公司未来是否计划继续购买标的公司股权或其他具体安排

（一）若本次交易未能获得中国证监会审核对公司的影响

若未能获得中国证监会核准，上市公司通过收购标的公司 51% 股权依然能够控制标的公司，从而将标的公司纳入上市公司体系之内，通过上市公司同标的公司的整合协同提高整体运营能力和盈利能力。

1、对股权结构的影响

上市公司股权结构在不同情形下的对比如下：

股东方	股东名称	未获得证监会审核通过		获得证监会审核通过 (募集配套资金前)	
		持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
鹰溪谷及其一致行动人	鹰溪谷	148,360,844	23.86%	148,360,844	22.18%
	上海峰幽	26,445,783	4.25%	26,445,783	3.95%
	博升优势	1,498,595	0.24%	1,498,595	0.22%
	小计	176,305,222	28.35%	176,305,222	26.35%
中兆投资及其一致行动人	中兆投资	138,074,832	22.20%	138,074,832	20.64%
	茂业百货	12,436,095	2.00%	12,436,095	1.86%
	小计	150,510,927	24.20%	150,510,927	22.50%
刘英魁及其关联方合计	刘英魁	2,941,176	0.47%	50,123,999	7.49%
	嘉语春华	17,156,863	2.76%	17,156,863	2.56%
	嘉惠秋实	4,901,961	0.79%	4,901,961	0.73%
	小计	25,000,000	4.02%	72,182,823	10.79%
通泰达		70,000,000	11.26%	70,000,000	10.46%
其他股东		200,010,637	32.17%	200,010,637	29.90%
合计		621,826,786	100.00%	669,009,609	100.00%

在未能获得证监会审核通过的情形下，上市公司总股本不变，交易对方通过二级市场增持成为上市公司股东。证监会审核通过与否并不会显著改变上市公司第一大股东和第二大股东对公司的持股情况，不改变上市公司实际控制情况。

2、对财务指标的影响

根据调整后的交易方式，若本次交易未能获中国证监会核准，本公司则仅以现金方式购买嘉华信息 51% 的股权。标的公司 100% 股权收购和标的公司 51% 股权收购的情形下，备考主要财务指标变化情况如下：

单位：万元

项目	2017.11.30			2016.12.31		
	100%股权收购	51%股权收购	差异	100%股权收购	51%股权收购	差异
商誉金额	306,216.17	241,376.95	64,839.22	306,216.17	241,376.95	64,839.22

项目	2017.11.30			2016.12.31		
	100%股权收购	51%股权收购	差异	100%股权收购	51%股权收购	差异
其中：嘉华合并形成的商誉	132,324.93	67,485.71	64,839.22	132,324.93	67,485.71	64,839.22
资产总计	482,093.95	417,254.73	64,839.22	457,937.30	393,098.09	64,839.22
归属于母公司所有者权益合计	340,449.88	260,995.68	79,454.20	312,577.29	237,555.46	75,021.83
归属于母公司净利润	30,671.69	19,305.12	11,366.57	27,007.13	22,003.47	5,003.66
资产负债率	29.38%	33.95%	-4.57%	31.74%	36.98%	-5.24%
净资产收益率	9.01%	7.40%	1.61%	8.64%	9.26%	-0.62%

因在编制备考报表时，上市公司收购嘉华信息 51%股权和 100%股权所产生的商誉不同，进而致使上市公司合并口径资产总计金额有所不同，故在仅收购 51%股权的情形下，资产负债率有所上升。上市公司资产总额、所有者权益总额差异数值主要为商誉，其他财务指标不发生较大变化。

3、对经营计划和业务整合的影响

上市公司完成对标的公司 51%股权收购后即可开展同标的公司的业务整合，因此，若证监会未能审核通过本次发行股份购买资产，不会对上市公司正常生产经营产生影响。

(二) 公司未来是否计划继续购买标的公司股权或其他具体安排

交易各方所签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》已就发行股份购买资产未核准的处理方案予以约定。如上市公司以发行股份方式收购标的公司 49%股权未获得中国证监会核准，且嘉华信息于 2018 年度期末累积实现的嘉华信息实际净利润数不低于 2018 年度期末累积的嘉华信息承诺净利润数的，则在业绩承诺内容不发生变化的前提下，上市公司应于 2019 年 12 月 31 日前按照本次交

易的估值以其他合法方式完成收购刘英魁持有的标的公司 49% 股权。

交易各方应尽最大努力促使标的公司 49% 股权收购按时完成, 如果因监管核准或其他原因无法按时完成, 则交易各方另行协商交易方案。在 2019 年 12 月 31 日之前, 未经上市公司书面同意, 刘英魁不得质押、出售标的公司 49% 股权或其权益。如果交易各方在 2019 年 12 月 31 日前未能完成标的公司 49% 股权收购, 且交易对方已履行了《业绩补偿协议》项下的相应业绩补偿义务或无需履行业绩补偿义务的情况下, 则刘英魁有权对其持有的标的公司 49% 股权进行处置。

四、以列表的形式对比上市公司与标的公司 2016 年相关财务指标, 补充说明公司以支付现金的方式购买标的资产 51% 的股权是否构成重大资产重组

上市公司合并口径及标的公司模拟合并口径经审计的 2016 年度相关财务指标如下:

报表科目	茂业通信合并	嘉华信息模拟合并
资产负债项目	2016 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产合计	298,990.18	22,441.40
负债合计	53,506.87	15,746.03
所有者权益合计	245,483.31	6,695.37
归属于母公司所有者权益合计	245,483.31	6,695.37
资产负债率	17.90%	70.17%
损益项目	2016 年度	2016 年度
营业总收入	181,465.81	35,618.27
营业利润	25,196.56	5,936.81
利润总额	25,792.52	6,021.44
净利润	21,995.41	5,105.77
扣除非经常性损益的净利润	21,495.37	5,105.77
毛利率	24.79%	28.40%
现金流量项目	2016 年度	2016 年度
经营活动产生的现金流量净额	14,844.91	2,872.43
投资活动产生的现金流量净额	57,765.01	-523.75
筹资活动产生的现金流量净额	-61,303.11	-2,134.79
现金及现金等价物净增加额	11,306.81	213.89

期末现金及现金等价物余额	33,821.47	3,794.45
--------------	-----------	----------

在仅收购标的公司 51% 股权的情形下，对上市公司不构成重大资产重组。根据上市公司及标的公司 2016 年度财务数据，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	茂业通信	标的公司 51% 股权	占比
资产总额（交易金额）	298,990.18	75,480.00	25.24%
净资产额（交易金额）	245,483.31	75,480.00	30.75%
营业收入	181,465.81	18,165.32	10.01%

注：茂业通信资产总额、资产净额和营业收入取自经审计上市公司 2016 年度合并资产负债表和利润表；标的资产的资产总额、资产净额指标根据《重组管理办法》的相关规定，取相关交易标的资产的交易金额，其 2016 年营业收入取自经审计的标的资产模拟合并财务报表数据

根据《重组办法》的规定：上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，可以认定为同一或者相关资产。因此，本次交易应按照标的公司 100% 股权指标对应财务数据计算，本次交易构成重大资产重组。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次重大资产重组方案调整系交易双方基于交易预期的商业安排，重组方案的调整事项已补充披露；若本次交易未能获中国证监会核准，不会对公司的股权结构、财务指标、经营计划、业务整合等方面产生重大不利影响。在本次交易未能获得中国证监会审批通过情况下，上市公司同交易对方已经就未来计划继续购买标的公司股权的安排在法律协议中予以约定。

2、报告书显示，上市公司拟通过支付现金向刘英魁、嘉语春华及嘉惠秋实购买其持有的嘉华信息 51% 股权，交易价格为 75,480 万元，分为三期支付，第一期支付款：嘉华信息 51% 股权完成交割之日起 30 个工作日内，向交易对方支付 15,096 万元，截至 2017 年 11 月 30 日，上市公司货币资金仅为 19,011.27 万元。

请你公司：（1）补充披露上市公司支付现金对价的资金来源及具体安排，涉及自筹资金的，请进一步说明自筹资金的方式、资金来源、担保措施（如有）和筹资进展、是否存在财务风险；（2）补充披露公司如何协调主业经营发展与现金对价支付之间的关系，是否会对上市公司经营业绩和财务稳健性产生重大不利影响；（3）请独立财务顾问和会计师对上述问题进行核查并发表明确意见。

答复：

一、上市公司支付现金对价的资金来源及具体安排

交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》对于上市公司现金支付的主要安排如下：

第一期支付款：《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的前提条件达成且第一次交割日起三十（30）日内，上市公司向刘英魁、嘉语春华及嘉惠秋实的监管账户中支付现金对价总额的 20%，即 15,096 万元。

第二期支付款：第一次交割日后 4 个月内且不晚于 2018 年 12 月 31 日，上市公司向刘英魁、嘉语春华及嘉惠秋实的监管账户中支付现金对价总额的 30%，即 22,644 万元。

第三期支付款：上市公司不晚于 2019 年 5 月 31 日，向刘英魁、嘉语春华及嘉惠秋实的监管账户中支付现金对价总额的 50%，即 37,740 万元。

根据上述安排，上市公司预计 2018 年、2019 年支付本次交易的现金对价需求每年约为 3.77 亿元。

上市公司支付现金对价的资金来源包括：自有资金和对外融资。

（一）自有资金

根据上市公司未来业务发展方向及相关经营规划，上市公司 2017 年 11 月 30 日后资金的来源、运用及安排具体如下：

单位：万元

项目	细分项目	公司			
		长实通信	创世漫道	母公司	合计

资金来源	货币资金余额	13,415	4,829	769	19,013
	经营收款	30,000	13,540	30	43,570
	小计	43,415	18,369	799	62,583
资金占用	日常营运资金支出	18,115	10,693	60	28,868
	新增金融项目占用流动资金	2,600	-	300	2,900
	小计	20,715	10,693	360	31,768
可灵活使用的资金余额（来源-占用）		22,700	7,676	439	30,815

注：此预测是基于上市公司现有业务与模式进行的合理测算，不构成盈利预测或承诺。

茂业通信可灵活使用的资金余额约 3 亿元，可在较大程度上覆盖上市公司 2018 年支付现金对价的需求。

（二）对外融资

1、间接渠道

目前上市公司无不良信用记录，并已与多家银行建立合作关系，公司有一定的能力从银行筹集资金。本次重组完成后，上市公司的资产规模和盈利能力都将得到进一步加强，根据华普天健出具的加期备考审阅报告，2017 年 11 月 30 日，交易完成后公司净资产将达到 34.04 亿元，总资产将达到 48.21 亿元。上市公司通过银行进行融资将会更为畅通。

2、直接渠道

茂业通信作为深交所主板上市公司，具备通过资本市场进行直接债务融资的能力，可以通过发行公司债券、中期票据、短期融资券等多元化的债务融资方式进行融资，弥补资金缺口。

综上，本次交易完成后，上市公司将综合考虑资金使用成本，结合日常经营的需要以及其他支出安排，以自有资金、直接融资、间接融资相结合的方式，满足本次交易涉及的现金对价需求，不存在重大财务风险。

二、公司如何协调主业经营发展与现金对价支付之间的关系，是否会对上市公司经营业绩和财务稳健性产生重大不利影响

（一）支付现金对价不会对上市公司经营业绩和财务稳健性产生重大不利

影响

1、支付现金对价对上市公司经营业绩的影响

假设 2018 年上市公司支付现金对价 3.77 亿元采取债务融资的方式，并以 6% 的贷款利率计算，则支付现金对价导致的利息支出约为每年 2,265 万元。上述利息支出不会对上市公司的经营业绩产生重大影响，考虑利息支出后本次交易仍将显著提升上市公司的盈利能力。

以 2017 年为例，根据经华普天健审阅的上市公司 2017 年 1-11 月财务数据，茂业通信 2017 年 1-11 月实现归属于母公司净利润约 2.17 亿元。根据茂业通信 2017 年度业绩快报，2017 年实现归属于母公司净利润约 2.36 亿元；根据华普天健出具的加期备考审阅报告，假设本次交易在 2016 年 1 月 1 日完成，则 2017 年 1-11 月上市公司的归属于母公司净利润约为 3.07 亿元，扣除 2,265 万元利息支出后仍超过 2.8 亿元，高于上市公司经审阅的 2017 年 1-11 月归属于母公司净利润金额，也高于上市公司的 2017 年全年预计净利润。

综上所述，支付现金对价对产生的利息支出预计不会对上市公司的经营业绩产生重大影响，本次交易将显著提升上市公司的盈利能力。

2、支付现金对价对上市公司财务稳健性的影响

(1) 交易完成后，上市公司的资产负债率上升但仍处于相对合理水平

根据华普天健出具的加期备考审阅报告，假设本次交易在 2016 年 1 月 1 日完成，则 2017 年 11 月 30 日上市公司的资产负债率将上升至 29.38%，其原因为：一是本次交易上市公司拟支付的现金对价形成了其他应付款，增加了负债；二是嘉华信息 2017 年 11 月 30 日的资产负债率为 40.51%，高于上市公司 17.24% 的水平。

本次交易完成后上市公司的资产负债率将有所上升，但仍处于相对合理水平。

(2) 交易完成后上市公司盈利能力将大幅提升，还本付息不存在重大风险

本次交易将显著提升上市公司的盈利水平。根据加期备考审阅报告，本次交易完成后，上市公司 2017 年 1-11 月归属于母公司所有者的净利润约为 3.07 亿元，

较本次交易前将增长约 0.9 亿元，增幅为 41.26%。并且，预计嘉华信息业绩在未来几年仍将以较快的速度增长，2017-2020 年累计承诺净利润 6.04 亿元。

鉴于交易完成后上市公司盈利能力将大幅提升，预计还本付息不存在重大风险。上市公司还本付息能力的模拟计算如下：

假设：

- 1) 本次交易于 2018 年完成，上市公司在 2018-2020 年的 3 年内还本付息；
- 2) 2018 年、2019 年所需的现金对价均采用债务融资的方式，并以 6% 的贷款利率计算，得出债务每年利息支出约 2,265 万元；
- 3) 上市公司的归属于母公司净利润自 2018 年起保持在 2017 年度预计归属于母公司净利润 2.36 亿元的水平；
- 4) 嘉华信息 2018 年至 2020 年归属于母公司净利润分别为 1.34 亿元、1.67 亿元和 2.01 亿元；
- 5) 不考虑债务利息在所得税前扣除产生的抵减。

计算过程如下：

单位：亿元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	合计
上市公司原有业务归属于母公司净利润	2.36	2.36	2.36	7.09
嘉华信息归属于母公司净利润	1.34	1.67	2.01	5.02
合计	3.70	4.03	4.37	12.11
利息支出	0.23	0.45	0.45	1.13
剩余归属于母公司净利润	3.48	3.58	3.92	10.98

综上所述，模拟计算下上市公司 3 年内还本付息后的剩余净利润保持在 3.48-3.92 亿元左右，3 年剩余归属于母公司净利润总和 10.98 亿元足以偿还债务融资本金 7.55 亿元。

(二) 支付现金对价不会限制主业的经营发展

根据前述模拟计算，上市公司未来 3 年内具备偿还因支付现金对价产生的债务融资本息的能力。在此基础上，交易完成后上市公司可以通过如下方式，为主营业务提供资金支持：

1、充分利用现有货币资金

根据备考审阅报告，本次交易完成后，上市公司 2017 年 11 月 30 日的货币资金约为 2 亿元。上市公司可以充分利用自有资金发展主营业务。

2、合理利用债务杠杆

上市公司授信额度 3.50 亿，已使用 4,962.11 万元，可使用额度 30,037.89 万元，均集中在全资子公司长实通信科技有限公司，主要用于日常经营周转等事项。具体情况如下所示：

单位：万元

授信银行	授信额度	已使用额度		目前占用额度	授信期	备注
		2016 年	2017 年			
中国工商银行股份有限公司清远分行	20,000.00	-	3,229.46	538.46	2017.11.8-2020.11.8	日常经营周转需求（15,000 万元）及保函开立需求（5,000 万元）
中国建设银行股份有限公司清远市分行	10,000.00	1,795.70	2,346.16	2,269.65	2017.3.3-2019.3.2	额度用于日常经营需求，如流动资金贷款，保函，银行承兑
招商银行股份有限公司广州科技园支行	5,000.00	227.50	2,290.50	2,154.00	2017.3.15-2018.3.14	日常经营周转（3,000 万元）及保函开立（2,000 万元），正在办理续期中，预计 4 月完成办理
合计	35,000.00	2,023.20	7,638.62	4,962.11		

上市公司可利用上述授信额度开展日常经营活动。

与此同时，根据上述模拟测算情况，未来上市公司原有业务和嘉华信息的归属于母公司净利润用于还本付息后的剩余部分亦可为主营业务发展提供资金支持。

因此，交易完成后上市公司仍有资金和融资空间支持主营业务，支付现金对价不会限制主业的经营发展。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为上市公司有能力通过以自有资金和对外融资相结合的方式满足本次交易的现金对价需求，不存在重大财务风险。上市公司已对主业经营发展与本次交易现金对价所涉及的现金作出妥善安排，交易完成后上市公司仍有资金和融资渠道支持主营业务正常开展，本次交易支付现金对价不会对上市公司经营业绩和财务稳健性产生重大不利影响。

3、报告书显示，根据本次交易的评估结果及交易作价，交易对方承诺 2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年度标的公司净利润不低于 10,200 万元、13,400 万元、16,700 万元及 20,100 万元。现金购买部分，交易对方承诺将于各期支付款后 6 个月内，分别以每期现金对价支付款从二级市场或其他合法方式购买上市公司股票。交易对方根据约定购买的股票数量累计不少于 2,500 万股或购买股票的金额达到 40,000 万元时，视为交易对方履行完毕约定的购买股票义务。

请你公司：（1）补充说明标的公司 2017 年业绩承诺的实现情况；（2）结合在手订单数、历史业绩情况、同行业公司（不少于三家）业绩增长速度、市场竞争因素说明标的公司 2018 年、2019 年、2020 年业绩承诺的可实现性；（3）结合本次业绩承诺的计算公式，补充披露承诺期业绩补偿敞口和锁定股份配比情况，业绩补充承诺是否充分（区分收购标的资产 51%股权和 100%股权两种情况），并说明相关安排是否有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益；（4）补充说明是否存在补偿义务不能覆盖补偿责任的风险及相应的应对措施，未来发生业绩补偿情况下的纠纷解决措施；（5）请独立财务顾问、律师、会计师对上述问题进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明标的公司 2017 年业绩承诺的实现情况

根据标的公司未经审计的 2017 年度财务数据，标的公司 2017 年度扣除非经常性损益的净利润约为 1.07 亿元。

本次交易实施完成后，上市公司将聘请经各方认可的具有证券从业资格的会计师事务所就嘉华信息承诺净利润实现情况出具专项审核报告。

二、结合在手订单数、历史业绩情况、同行业公司（不少于三家）业绩增长速度、市场竞争因素说明标的公司 2018 年、2019 年、2020 年业绩承诺的可实现性

（一）标的公司在手订单情况

1、嘉华信息报告期主要客户合同较为稳定性

（1）移动信息服务业务合同签署情况

根据标的资产审计报告及嘉华信息提供的相关合同，嘉华信息移动信息传输业务报告期前五大客户的合同期限如下：

年度	客户名称	合作期限	备注
2017 年 1-11 月	中国光大银行股份有限公司	2012 年 8 月一至今	最新合同自 2018 年 1 月起三年有效，合同期满后若无异议自动延续一年
	北京中天嘉华通信技术有限公司	-	代收酬金，正逐步改由标的公司子公司嘉华互盈承担
	北京联合维拓科技有限公司	2017 年 4 月一至今	最新合同自 2017 年 6 月起两年有效
	中国人寿保险股份有限公司	2011 年 1 月一至今	若无异议，自动延续一年
	北京泰尔管理咨询有限公司	2013 年 6 月一至今	若无异议，自动延续一年
2017 年 1-7 月	中国光大银行股份有限公司	2012 年 8 月一至今	最新合同自 2018 年 1 月起三年有效，合同期满后若无异议自动延续一年
	北京联合维拓科技有限公司	2017 年 4 月一至今	最新合同自 2017 年 6 月起两年有效
	北京中天嘉华通信技术有限公司	-	代收酬金，正逐步改由标的公司子公司嘉华互盈承担
	北京泰尔管理咨询有限公司	2013 年 6 月一至今	若无异议，自动延续一年
	中国人寿保险股份有限公司	2011 年 1 月一至今	若无异议，自动延续一年
2016 年 度	中国光大银行股份有限公司	2012 年 8 月一至今	最新合同自 2018 年 1 月起三年有效，合同期满后若无异议自动延续一年
	北京中天嘉华通信技术有限公司	-	代收酬金，正逐步改由标的公司子公司嘉华互盈承担

	北京泰尔管理咨询有限公司	2013年6月一至今	若无异议，自动延续一年
	中国人寿保险股份有限公司	2013年11月一至今	若无异议，自动延续一年
	新华人寿保险股份有限公司	2011年1月一至今	最新合同自2017年1月起两年有效
2015年度	中国光大银行股份有限公司	2012年8月一至今	最新合同自2018年1月起三年有效，合同期满后若无异议自动延续一年
	北京中天嘉华通信技术有限公司	-	代收酬金，正逐步改由标的公司子公司嘉华互盈承担
	北京泰尔管理咨询有限公司	2013年6月一至今	若无异议，自动延续一年
	中国人寿保险股份有限公司	2011年1月一至今	若无异议，自动延续一年
	新华人寿保险股份有限公司	2015年12月一至今	最新合同自2017年1月起两年有效

(2) 金融服务外包业务合同签署情况

根据标的资产审计报告及嘉华信息提供的相关合同，嘉华信息银行金服务务报告期前五大客户的合同期限如下：

年度	客户名称	合作期限	备注
2017年 1-11月	中国光大银行股份有限公司信用卡中心	2016年10月一至今	最新合同自2017年6月起一年有效，正在续签中
	兴业银行股份有限公司信用卡中心	2015年5月一至今	最新合同自2017年5月起一年有效，正在续签中
	广发银行股份有限公司信用卡中心	2014年6月一至今	最新合同自2017年8月起三年有效
	太平人寿保险有限公司辽宁分公司	2015年11月一至今	最新合同至2018年10月，届时将续签
	北京摩拜科技有限公司	2017年8月一至今	最新合同自2017年8月起一年有效
2017年 1-7月	中国光大银行股份有限公司信用卡中心	2016年10月一至今	最新合同自2017年6月起一年有效，正在续签中
	兴业银行股份有限公司信用卡中心	2015年5月一至今	最新合同自2017年5月起一年有效，正在续签中
	广发银行股份有限公司信用卡中心	2014年6月一至今	最新合同自2017年8月起三年有效
	太平人寿保险有限公司辽宁分公司	2015年11月一至今	最新合同至2018年10月，届时将续签
	中美联泰大都会人寿保险有限公司	2016年4月—2017年4月	-
2016年度	中国光大银行股份有限公司信用卡中心	2016年10月一至今	最新合同自2017年6月起一年有效，正在续签中
	兴业银行股份有限公司信用卡中心	2015年5月一至今	最新合同自2017年5月起一年有效，正在续签中
	广发银行股份有限公司信用卡中心	2014年6月一至今	最新合同自2017年8月起三年有效

	交通银行股份有限公司信用卡中心	2015年5月—2016年4月	-
	太平人寿保险有限公司辽宁分公司	2015年11月—至今	最新合同至2018年10月，届时将续签
2015年度	中国光大银行股份有限公司信用卡中心	2016年10月—至今	最新合同自2017年6月起一年有效，正在续签中
	光大永明人寿保险有限公司	2012年12月—2016年1月	-
	交通银行股份有限公司信用卡中心	2015年5月—2016年4月	-
	广发银行股份有限公司信用卡中心	2014年6月—至今	最新合同自2017年8月起三年有效
	兴业银行股份有限公司信用卡中心	2015年5月—至今	最新合同自2017年5月起一年有效，正在续签中

2、嘉华信息专注于提供具有行业应用价值的短彩信发送服务

嘉华信息客户主要分为两类，以金融行业的银行、保险、基金、证券公司为主，嘉华信息主要提供注册验证码、订单通知、服务提示等触发类短彩信，以及营销类短信发送服务。

以互联网公司、电子商务公司代表的互联网行业客户，如爱奇艺、淘宝电商等。嘉华信息主要提供信息查询、信息通知、专业信息推送等行业应用类短信发送服务。

因此，嘉华信息覆盖了大量知名金融行业特别是保险行业的领头企业，客户质量较高；移动互联网高速发展，未来发展前景可期，也是嘉华信息未来业务量快速增长的主要发展方向。

3、上述两项业务报告期内的变动来看，标的公司与客户之间拥有良好的粘性，其业务具有可持续性。

（二）历史业绩情况

1、移动信息服务业务业绩情况

嘉华信息2015年至2017年1-7月的短彩信销售量分别为32.08亿条、50.91亿条以及38.96亿条。其中，2016年较2015年增长58.7%。2017年1-7月的短彩信发送量已完成2016年全年的77%，业务发展迅速。

嘉华信息历史年度的短彩信销售情况如下：

历史年度销售	2015年	2016年	2017年1—7月	8-12月（预计）
总销售量（亿条）	32.08	50.91	38.96	40.71

年销量增长率		58.70%		56.49%
销售收入（万元）	16,235.67	22,707.36	16,135.69	14,997.20
年收入增长率		39.86%		37.10%

短彩信业务有较大幅度的增长。

2、金融外包服务业务业绩情况

嘉华信息的金融外包服务主要服务于光大银行信用卡中心、广发银行信用卡中心以及兴业银行信用卡中心。2017年末新增客户有民生银行信用卡中心以及北京摩拜科技有限公司。

嘉华信息历史年度收入情况如下：

单位：万元

金融服务外包业务	2015年	2016年	2017年1-7月	8-12月（预计）
收入	9,876.17	11,720.45	9,988.11	8,841.59
增长率		19%		60.66%

2017年较2016年收入提升幅度较大是由于结算模式的变化，如光大银行和兴业银行均是初期外包按照成功量结算，后期改为手续费佣金。标的公司将自身利益与客户收益进行绑定，效益也随之显现。

标的公司历史业绩的高增长，为未来年度的收入提供了良好的基础，并为其承诺利润提供保障。

（三）同行业公司业绩增长速度情况

1、移动信息服务业务可比公司情况

近年来同行业上市公司并购案例选取如下：

上市公司	标的资产	评估基准日
茂业通信	创世漫道	2014.05.31
吴通控股	国都互联	2013.12.31
梦网集团	梦网科技	2014.10.31
银之杰	亿美软通	2013.12.31
海联金汇	联动优势	2015.8.31

上述四家上市公司的同类业务收入及增长率情况如下：

单位：亿元

公司/板块	2014年	2015年	2016年	2017年中报	2017年年化指标
-------	-------	-------	-------	---------	-----------

公司/板块	2014年	2015年	2016年	2017年中报	2017年年化指标
茂业通信/行业短信服务		4.35	4.86		
梦网集团/移动信息服务	-	3.87	13.60	8.3	16.66
海联金汇/联动优势联信通银信通	-	-	1.13	1.06	2.12
吴通控股/移动信息服务	2.04	7.65	9.64	6.67	13.34
银之杰/短彩信通讯服务	0.54	2.95	3.98	2.28	4.56
收入增长率	2014年	2015年	2016年	2017年中报	2017年年化指标
茂业通信			11.72%		
梦网集团	-	-	251.42%	-	22.50%
海联金汇	-	-	-	-	87.61%
吴通控股	-	275.00%	26.01%	-	38.38%
银之杰	-	446.30%	34.92%	-	14.57%
平均增长率	-	360.65%	81.02%	-	40.77%

注：茂业通信2017年中报数据分类口径与前两年有差异，故未对2017年数据进行年化比较。

2016年上述五家同行业公司同类业务较2015年增长81.02%，2017年年报数据系采用2017年中报数据进行年化处理所得，年化后平均收入增长率为40.77%。标的公司本次评估的前两年收入增长率分别为39.86%及37.10%。2017年收入增长率与上市公司同类业务增长率接近。

2、金融外包服务业务可比公司情况

根据可查询的市场同类上市公司历史年度收入情况如下：

单位：亿元

公司/板块	2014年度	2015年度	2016年度
泰盈科技/呼叫中心	2.61	3.85	5.05
财安金融	2.61	2.88	3.53
点动股份/呼入呼出	1.38	1.78	1.95
今晚网络/呼叫中心及信息服务	0.04	0.06	0.08
汉云信息/呼叫中心服务	0.13	0.15	0.08
博岳股份/呼叫中心	0.73	1.30	2.08
收入增长率	2014年度	2015年度	2016年度

泰盈科技/呼叫中心		47.60%	30.91%
财安金融		10.29%	22.73%
点动股份/呼入呼出		28.94%	9.59%
今晚网络/呼叫中心及信息服务		64.04%	25.55%
汉云信息/呼叫中心服务		10.62%	-46.17%
博岳股份/呼叫中心		77.03%	60.87%
平均收入增长率		39.75%	17.25%

上述6个呼叫中心2015年度的平均增长率较高，2016年度略低于标的公司，2017年度，标的公司增长率较高主要原因在于，标的公司主要为银行提供服务，并将其收益与银行收益挂勾，而非简单的呼入呼出业务，故收入增长率较高。

三、结合本次业绩承诺的计算公式，补充披露承诺期业绩补偿敞口和锁定股份配比情况，业绩补充承诺是否充分（区分收购标的资产 51%股权和 100%股权两种情况），并说明相关安排是否有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益

（一）仅完成收购标的公司 51%股权对应的业绩补偿

1、业绩补偿安排

嘉华信息在业绩承诺期间的截至某年度期末累积的实际净利润数额低于同期累积的承诺净利润数额，各年专项审核报告出具之日起三十(30)个工作日内，由交易对方对上市公司进行补偿，当期应补偿现金金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷业绩承诺期限内各年的承诺净利润数总和×现金购买嘉华信息 51%股权的交易作价－业绩承诺补偿主体累积已补偿的现金金额。

补偿总额不超过嘉华信息 51%股权作价。在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的现金不冲回。

2、对应锁定期安排

在此情形下，交易对方需使用从本次交易中获得的现金对价购买茂业通信股票，购买的股票数量累计不少于 2,500 万股或购买股票的金额达到 40,000 万元。

假设交易对方综合持股成本同本次股份发行价格一致，即 15.37 元/股，则交易对方需使用获得现金对价的 51% 购买股票。若按照 4 亿元计算，则交易对方需使用获得现金对价的 53% 购买股票。

在业绩承诺期届满前，交易对方自愿锁定该部分股票，且不减持、不质押该部分股票。

3、对应业绩敞口风险及对应措施

由于交易对方获得的现金对价中将有约 50% 的部分购买上市公司股份，且予以锁定。因此，对应的业绩覆盖敞口为现金对价部分的 50%。

2017-2020 年，标的公司业绩承诺分别为 10,200 万元、13,400 万元、16,700 万元及 20,100 万元，各年度业绩承诺在总承诺中的占比如下：

单位：万元

年度	承诺业绩	各年业绩承诺占比
2017 年度	10,200	16.89%
2018 年度	13,400	22.19%
2019 年度	16,700	27.65%
2020 年度	20,100	33.28%
总计	60,400	100.00%

虽然 2017 年度标的公司审计报告尚未出具，但是并不存在业绩承诺大幅不达标的情形。同时，上市公司有权扣减刘英魁、嘉语春华及嘉惠秋实依据《业绩补偿协议》约定应承担现金补偿义务后再行支付。因此，2017 年度业务承诺可以完全覆盖。

上市公司将采用分期支付现金的方式。根据分期支付的约定，在第三笔现金支付中，上市公司将在不晚于 2019 年 5 月 31 日，向刘英魁、嘉语春华及嘉惠秋实的监管账户中支付现金对价总额的 50%，即 37,740 万元。如果嘉华信息于 2018 年度期末累积实现的实际净利润数低于同期累积的嘉华信息承诺净利润数，则上市公司根据《业绩补偿协议》有权直接扣减第三期支付款。支付对价为对价总额的 50%，高于 2018 年度业绩承诺占比 22.19%。因此，该部分可以完全覆盖 2018

年度对应业绩承诺。

在实现 2017-2018 年度业绩承诺的情形下，2019-2020 年度业绩承诺占总业绩承诺的 60.93%，交易对方锁定股份数量约占整个现金对价的 51%（以上述购买 2,500 万股为基准情形测算）。因此，差额部分的业绩承诺敞口相对较低，风险较小。即，在 2019-2020 年度标的公司业绩承诺完成率低于总业绩承诺的 9.9%（即 60.93%-51%）的情形下，仅用锁定的股票无法满足业绩补偿的要求，需要交易对方以现金补偿。

（二）完成标的资产 100%股权对应的业绩补偿

1、业绩补偿安排

嘉华信息在业绩承诺期间的截至某年度期末累积的实际净利润数额低于同期累积的承诺净利润数额，交易对方应按照如下约定以股份和现金结合的方式对上市公司进行补偿：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷业绩承诺期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易作价－累积已补偿金额；

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格；

补偿总额不超过嘉华信息交易作价。在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回；

补偿股份数不超过本次股份发行数量，当期股份不足补偿的部分，应以现金补偿。

2、对应锁定期安排

刘英魁以其持有的标的公司 49%股权认购的上市公司股份（包括在股份锁定期内因茂业通信分配股票股利、资本公积转增等衍生取得的股份）自股份发行结束之日起 12 个月内不得上市交易或转让。

锁定期满后，业绩承诺期内，交易对方持有的股份数量需满足未来业绩承诺

年度承诺利润对应锁定股份数量要求，即，交易对方当期可解锁股份数=（向刘英魁发行股份数+交易对方以现金对价购买的股份数）-剩余业绩承诺期内累积业绩承诺对应股份数-业绩承诺期间届满当次标的资产减值部分补偿的股份数-业绩承诺期已补偿股份数。若计算后当期可解锁股份数小于0，则当期不解锁。

剩余业绩承诺期内累积业绩承诺对应股份数=（剩余业绩承诺期内累积承诺净利润数÷业绩承诺期限内各年的承诺净利润数总和）×（交易价格÷发行价格）。

3、对应业绩敞口风险及应对措施

在交易对方完成现金购买 2,500 万股的情况下，交易对方合计持有的股份数为 7,218.28 万股。按照发行股份价格 15.37 元/股，该部分股份约占全部交易作价的 74.96%。

如上所述，标的公司 2017 年度、2018 年度业绩承诺不存在业绩补偿敞口；在 2017-2018 年度业绩完成，且交易对方购买股票的义务完成后，2019-2020 年度，承诺业绩占承诺业绩总额的 60.93%，交易对方合计持股金额（按发行股份价格 15.37 元/股计算）占全部交易作价的 74.96%。同时，解锁安排中，交易对方持有的股份数量需满足未来业绩承诺年度承诺利润对应锁定股份数量要求。因此上述安排能够覆盖标的公司业绩承诺。

四、补充说明是否存在补偿义务不能覆盖补偿责任的风险及相应的应对措施，未来发生业绩补偿情况下的纠纷解决措施

如上所述，在全部收购标的公司 100% 股权的情形下，本次交易的锁定期安排能够覆盖业绩承诺期内的补偿义务。在仅完成标的公司 51% 股权的情形下，2017-2018 年度业绩承诺不存在业绩敞口，2019-2020 年度业绩承诺完成率低于 9.9% 的情形下，交易对方持有并锁定的股份无法全部覆盖承诺业绩，承诺敞口较低，风险较小。此情形下，交易对方需要需用收到的现金对价进行补偿。

交易各方已经签署《业绩补偿协议》，并约定了违约责任以及争议的解决，如构成违约，违约方应向守约方赔偿因其违约行为给守约方造成的一切损失。

同时，《重组报告书》中对于业绩承诺实现风险予以补充披露，摘录如下：

“……在极端情况下，若标的公司业绩大幅不达标，可能存在因业绩承诺未实现而发生股份补偿不足需现金补偿，但交易对方无足额现金补偿进而产生涉诉事项的风险。”

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据标的公司未经审计的 2017 年度财务数据，不存在标的公司 2017 年度业绩承诺大幅不达标的情况；2018 年度至 2020 年度业绩承诺具有可实现性；本次交易对于交易对方获得股份以及股份锁定期的安排充分考虑了业绩承诺未能实现所可能产生的补偿义务，不存在较大业绩补偿敞口的情形，有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益；对于极端情形下，补偿义务不能覆盖补偿责任的应对措施已在《业绩补偿业绩》中予以约定，并已作出风险提示。

4、募集资金问题。报告书显示，本次募集配套资金拟用于标的资产产业项目投资以及支付本次并购交易中的现金对价等用途。具体如下：

单位：万元

用途	项目	实施主体	项目投资金额	拟使用募集资金
产业投资项目	融合通信平台项目	嘉华信息	18,348.74	18,300.00
	云呼叫中心平台项目	嘉华信息	9,433.40	9,400.00
	研发中心及呼叫中心大楼项目	嘉华信息	36,208.32	36,200.00
合计				63,900.00

请你公司：（1）补充披露本次各募投项目具体投资数额安排明细，投资数额测算依据和测算过程，各项投资是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况、本次募投项目收益情况及具体测算过程；（2）详细说明本次募投项目的投资进展情况，截至本次发行董事会决议日前已投资金额，是否使用募集资金置换上述已投资金额；（3）详细说明本次标的公司采用收益法评估时，预测现金流是否包含募集资金投入带来的收益，募投实施项目如何与标的资产的承诺业绩进行区分，交易标的如何剔除配套募集资金对其融资成本的影响；（4）请独立财务顾问、会计师和评估师对上述问题进行核查并发表明确意见。

答复：

一、本次各募投项目具体投资数额安排明细，投资数额测算依据和测算过程，各项投资是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况、本次募投项目收益情况及具体测算过程

(一) 融合通信平台项目

投资的具体明细：

单位：万元

序号	类别	合计
一	固定资产投入	7,211.05
二	无形资产投入	1,119.27
三	研发投入	8,532.16
四	其他费用	1,486.25
合计		18,348.73

其中固定资产投入和无形资产投入主要指融合通信平台研发所需的各项软硬件产品，办公家具等，属于资本性支出，研发投入属于研发人员投入等费用性投入，其他投入主要是指项目所必需的带宽、场地租金等；

其中固定资产投入主要包括：服务器、交换机、防火墙、PC、测试终端等；无形资产包括 SQL Server、WebLogic 等开发用软件产品等。

投入进度安排如下：

单位：万元

序号	类别	第一年	第二年
一	固定资产投入	3,966.08	3,244.97
二	无形资产投入	637.98	481.29
三	研发投入	3,839.47	4,692.69
四	其他费用	668.81	817.44
合计		9,112.35	9,236.38

募投的收益测算和测算过程如下：

类别	类别	建设期		生产期				
		第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年
视频	收入(万元)	3,300	6,600	13,200	13,200	13,200	13,200	13,200
短信	收入(万元)	1,850	3,700	7,400	8,510	9,620	10,360	11,100
语音	收入(万元)	1,000	2,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
合计		6,150	12,300	23,600	24,710	25,820	26,560	27,300

项目的收入测算是基于公司未来融合通信平台的主要收入模式，即是平台建设完成后，基于服务客户使用的视频、语音、短信的实际用量来进行测算，项目的成本费用比例基于公司目前的实际业务情况进行测算。

此次项目的预计年均净利润 2,066 万元，投资回收期 4.75 年，投资收益率 19.29%。

(二) 云呼叫中心项目

具体的投入明细如下：

单位：万元

序号	类别	合计
一	固定资产投资	3,386.59
二	无形资产投入	499.97
三	研发投入	4,669.53
四	其他费用	877.31
合计		9,433.40

其中固定资产投资和无形资产投入主要指云呼叫中心研发所需的各项软硬件产品，办公家具等，属于资本性支出，研发投入属于研发人员投入等费用性投入，其他投入主要是指项目所必需的带宽、场地租金等；

其中固定资产投资主要包括：服务器、交换机、防火墙、PC、测试终端等；无形资产包括 SQL Server、WebLogic 等开发用软件产品等。

投入进度如下：

单位：万元

序号	类别	第一年	第二年
----	----	-----	-----

一	固定资产投入	1,862.63	1,523.97
二	无形资产投入	284.98	214.99
三	研发投入	2,101.29	2,568.24
四	其他费用	394.79	482.52
合计		4,643.69	4,789.71

效益测算过程如下：

类别	类别	建设期		生产期				
		第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年
平台销售	收入（万元）	3,000	4,500	7,500	8,610	9,900	10,890	11,970
云客服	收入（万元）	600	1,800	3,000	3,450	3,966	4,362	4,794
合计		3,600	6,300	10,500	12,060	13,866	15,252	16,764

项目的收入测算是基于公司未来云呼叫中心的业务模式进行测算，主要有云呼叫中心平台销售和云客服模式，前者以产品销售的数量，后者以实际购买云客服资源的数量，项目的成本、费用参考比例基于公司现有业务以及行业可参考的对比数据进行测算。

此次项目的预计年均净利润 1,132.58 万元，投资回收期 4.80 年，投资收益率 20.61%。

（三）研发中心及呼叫中心大楼项目

研发中心及呼叫中心大楼项目的投入明细如下：

购房款	30,863.20	万元
面积	30,863.20	平方米
办公用房单价	10,000.00	元
相关税费	1,509.21	万元
契税	1,234.53	购房款的 4%
印花税	15.43	购房款的 0.05%
房产税	259.25	购房款减除 30% 后乘以 1.2%
装修费用	3,835.91	万元
每平方米费用（元）	1,242.88	含消防等基本装修
合计：	36,208.32	万元

该项目无法直接计算经济效益,但是研发中心及呼叫中心大楼的购置预计将减少标的公司营业成本和管理费用中的房租及物业费,增加固定资产的折旧摊销。整体上,有助于改善标的公司的资产结构,提高抗风险能力和融资能力。

二、本次募投项目的投资进展情况,截至本次发行董事会决议日前已投资金额,是否使用募集资金置换上述已投资金额

(一) 融合通信平台项目进展情况

目前融合通信平台项目已完成工作及进展如下:

1、核心产品平台集群优化。在本项目中优化了标的公司核心产品平台集群架构与逻辑,提升了短信发送处理效率,使文本类消息处理能力提升1倍,同时提高了核心产品平台的扩展性、可靠性与兼容性。该成果已经在标的公司运营平台层面与一家金融企业客户顺利部署与实施,根据客户定制化需求再次总结与分析,对核心产品进行二次优化。

2、增加互联网短信类型。结合金融客户的需求,在本项目中增加互联网短信的通信类型,主要研发了短链接服务、业务数据同步、业务统计等功能。计划下一步将会有一家保险公司客户进行试用,重新设计客户分红报告通知场景,在融合通信+互联网方向进行尝试。

3、开始多渠道通信功能设计工作。计划在第一阶段增加核心产品集成微信(含公众号、小程序、企业号)与邮件两种通信渠道能力,目前已经开始着手进行整体设计工作。

(二) 云呼叫中心平台项目进展情况

结合标的公司现有 BPO 业务特点,已完成呼出部分功能,其中包括坐席管理、客户管理、流程管理、排班管理、质检管理、考核管理,并可以针对不同的业务提供标准的坐席桌面集成接口框架和业务报表定制框架,并开始呼入功能设计。

在呼出服务中,加强知识库的建设,逐步确定业务核心知识,组织知识数据的输出、整理与利用。知识库的内容逐渐丰富,但大部分知识内容是零散的、片

段的、基于经验和项目产生的，这些内容与用户的使用方式和应用场景尚存在距离。标的公司开始预研利用 AI 技术构建知识库，以知识图谱的方式满足新业务、新坐席或新用户的需求，采用知识+场景的方式去规避工作中的错误与问题。

（三）研发中心及呼叫中心大楼项目

标的公司已与沈阳华锐世纪投资发展有限公司签订了《购房意向书》，认购标的物位于沈阳市沈河区惠工广场西侧（土地使用权证号：沈阳国用（2009）第 0134 号），A 座写字楼 6-26 层，共计 30,863.20 平米。

（四）截至本次发行董事会决议日前已投资金额，是否使用募集资金置换上述已投资金额

在本次发行董事会决议日前，标的公司对募投项目已进行了预先投入，该等已投入资金不纳入本次募集资金使用范围，具体如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投入	拟投入募集资金	截至董事会决议日前已投入资金
1	融合通信平台项目	18,348.74	18,300.00	38.26
2	云呼叫中心平台项目	9,433.40	9,400.00	26.19
3	研发中心及呼叫中心大楼项目	36,208.32	36,200.00	-

三、本次标的公司采用收益法评估时，预测现金流是否包含募集资金投入带来的收益，募投实施项目如何与标的资产的承诺业绩进行区分，交易标的如何剔除配套募集资金对其融资成本的影响

（一）本次收益法评估假设是基于标的公司在评估基准日的业务基础和经营能力进行预测，未考虑募集资金投入带来的收益

本次收益法评估的基本假设是以现有业务基础在未来经营期间产生的收益作为测算依据，以及对行业的市场分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的专业判断，因此，收益预测中不考虑未来不可预见的资本金投入影响。评估机构在本次交易的《评估报告》的评估假设中已作列示：“嘉华信息将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致。”

（二）本次交易不以募集配套资金的成功实施为前提，本次配套募集资金成功与否不影响标的公司的评估值

本次交易中发行股份及支付现金购买资产不以发行股份募集配套资金的成功实施为前提，最终发行股份募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。未来是否取得募集配套资金尚存在不确定性，因此，本次收益法评估时预测现金流不以募集配套资金的投入为前提，未包含募集配套资金投入带来的收益，交易对方基于收益法中依据的盈利预测进行业绩承诺中也不包含募集配套资金投入带来的收益。

（三）本次交易中，标的公司募投项目收益和业绩承诺能够单独区分

本次交易中，标的公司募投项目收益和业绩承诺能够单独区分，具体措施如下：

1、标的公司将成立专门的事业部从事募投项目的研发，该类项目的研发经营与标的公司现有生产经营相互区分，可以产生独立的收入，能独立核算项目资产、收入、成本和费用；

2、本次交易中，募集资金不涉及补充流动资金，因此，募集资金的投入对于标的公司现有主营业务的运营资金不存在重大影响；

3、募集资金将存放于公司董事会确定的账户，专项用于募投项目，能够核算募集资金的使用、收益情况；

4、在交易标的业绩承诺实现情况专项审计报告中，将单独核算的募投项目产生的收入、成本及收益予以扣除。同时，研发中心及呼叫中心大楼的购买将减少未来标的公司营业成本和管理费用中的房租及物业费，增加固定资产的折旧摊销，上述事项也将在专项审计报告中予以调整。

（四）交易标的剔除配套募集资金对其融资成本的影响的方法

为了剔除募集配套资金对标的公司融资成本的影响，募集资金投入所产生的利息收入以及所节约的资金成本将不计入标的公司在业绩承诺期间内的实际净利润。

在利润承诺期间内，配套募集资金投入所带来的收益按以下方法确定：

1、募集资金投入使用前，募集资金存储在募集资金专户或现金管理所产生的利息收入；

2、募集资金投入使用后，因募集资金投入而节约的相关借款利息等收益。计算该等借款利息时，利率将参考同期借款利率水平确定。

上述 1 和 2 对应的收益在扣除所得税的影响后，不计入标的资产在业绩承诺期间的实际净利润。

综上所述，本次交易业绩承诺利润中未考虑募集资金投入带来的收益，通过单独核算的方式将募投项目实施收益与标的资产承诺业绩进行区分，同时募集资金投入所产生的利息收入以及所节约的资金成本将不计入标的资产在业绩承诺期间的实际净利润，募集配套资金投入不会影响业绩承诺金额的计算。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次各募投项目的投资金额安排合理，测算依据可靠，测算过程充分考虑了自身经营情况和行业发展情况。各募集资金项目拟以募集资金投入的部分既包含资本性支出又包含费用性支出。本次募投各项目收益情况的具体测算过程和测算依据具有合理性。本次交易收益法评估过程中标的公司的预测现金流不包含募集配套资金投入带来的收益；募投实施项目可以与标的资产的承诺业绩进行区分；募集资金投入所产生的利息收入以及所节约的资金成本将不计入标的公司在业绩承诺期间的实际净利润。

5、报告书显示，标的公司 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-7 月、2017 年 1-11 月，经营活动产生的现金流量净额分别为 2,714.98 万元、2,872.43 万元、98.23 万元、256.15 万元，同期归属于母公司股东净利润分别为 1,854.23 万元、5,105.77 万元、5,116.66 万元，9,045.65 万元，请你公司详细说明经营活动产生的现金流量净额波动较大的原因以及同期净利润与经营活动产生的现金流量净额不匹配的原因及合理性，并请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、标的公司经营活动产生现金净流量与同期净利润对比

报告期内，标的公司经营活动产生现金净流量与同期净利润对比情况如下：

单位：元

项 目	2017年1-11月	2017年1-7月	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	2,561,499.47	982,272.62	28,724,313.23	27,149,798.23
净利润	90,456,528.19	51,166,559.63	51,057,739.83	18,542,261.91
差异额	-87,895,028.72	-50,184,287.01	-22,333,426.60	8,607,536.32
经营活动产生的现金流量净额/净利润	0.03	0.02	0.56	1.46

二、标的公司经营活动产生现金净流量与同期净利润相关差异的调整

报告期内，标的公司经营活动产生现金净流量与同期净利润对比情况如下：

单位：元

现金流量表补充资料	2017年1-11月	2017年1-7月	2016年度	2015年度
1. 将净利润调节为经营活动现金流量：				
净利润	90,456,528.19	51,166,559.63	51,057,739.83	18,542,261.91
加：资产减值准备	5,291,976.92	2,985,134.79	1,954,877.64	1,620,627.53
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3,022,975.63	2,185,894.49	5,417,587.13	6,072,922.00
无形资产摊销	148,464.93	141,494.85	278,761.25	133,306.34
长期待摊费用摊销	1,545,888.21	1,041,408.67	2,784,171.72	2,079,554.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	33,100.55	11,066.70	165,395.37	406,631.96
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	—	—	—	—
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	—	—	—	—
财务费用（收益以“－”号填列）	1,231,110.60	1,245,400.95	1,345,595.10	-77,743.11
投资损失（收益以“－”号填列）	—	—	—	—
递延所得税资产减少（增	-2,158,804.20	-750,677.92	481,927.14	2,899,951.13

加以“-”号填列)				
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	—	—	—	—
存货的减少(增加以“-”号填列)	—	—	—	—
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-103,667,034.51	-53,726,402.46	-34,650,622.68	-21,805,201.34
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	6,657,293.15	-3,317,607.08	-111,119.27	17,277,487.14
其他	—	—	—	—
经营活动产生的现金流量净额	2,561,499.47	982,272.62	28,724,313.23	27,149,798.23

由上表可以看出,影响标的公司经营活动产生的现金流量净额和净利润产生差异的主要影响因素是经营性应收应付项目的变动。

2017年1-11月、2017年1-7月和2016年度,标的公司经营活动产生的现金流量净额低于当期净利润87,895,028.72元、50,184,287.01元和22,333,426.60元,主要系经营性应收项目分别增加103,667,034.51元、53,726,402.46元和34,650,622.68元所致;2015年度标的公司经营活动产生的现金流量净额高于当期净利润8,607,536.32元,主要系经营性应收项目和经营性应付项目增加金额趋于一致,经营性现金流量净额大致相当于净利润与资产减值损失及相关的折旧摊销等项目的合计金额。

标的公司经营性应收项目不断增加主要系业务规模的不断扩大所致,2017年1-7月和2017年1-11月,标的公司经营性应收项目增加明显,主要系部分客户年中月份未至结算回款节点导致应收账款余额较大,应收账款与收入的匹配情况及期后回款情况,详见反馈问题6的回复。经营性应付项目报告期内总体变化不大,短彩信业务应付款项主要为支付移动运营商的采购成本,金服业务应付款项主要为应付劳务款和坐席租赁费,标的公司议价能力相对较弱。

三、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:报告期内,经营活动产生的现金流量净额波动较大,同期净利润与经营活动产生的现金流量净额不匹配的主要原因是标的公司

经营性应收项目不断增加，系业务规模的不断扩大所致，总体变动趋势与标的公司的业务发展状况相匹配，真实反映了标的公司的实际经营情况。

6、报告书显示，截至 2015 年末、2016 年末、2017 年 7 月 31 日、2017 年 11 月 30 日，标的公司应收账款余额分别为 7430.78 万元、11097.42 万元、16202.80 万元、20818.14 万元，请你公司：（1）分析各期末应收账款余额与当期完成的合同金额、收入确认金额、信用账期之间是否存在衔接一致的配比关系；（2）详细说明各期末应收账款在期后的回款进度；（3）请独立财务顾问和会计师对上述问题进行核查并发表明确意见。

答复：

一、各期末应收账款余额与营业收入对比情况

单位：万元

项 目	2017 年 11 月末 /2017 年 1-11 月	2017 年 7 月末 /2017 年 1-7 月	2016 年末 /2016 年度	2016 年末 /2015 年度
应收账款余额	21,918.98	17,085.80	11,687.20	7,824.63
营业收入	46,973.87	27,698.72	35,618.27	27,097.09
应收账款余额/营业收入	46.66%	61.68%	32.81%	28.88%

上表数据显示，标的公司报告期各期末应收账款余额占营业收入的比例呈现逐年增长的趋势，其中 2016 年末应收账款余额占营业收入比例较 2015 年末小幅上升，主要系业务规模增长较快所致；2017 年 7 月末和 2017 年 11 月末应收账款余额占营业收入的比例呈现较大幅度的上升，主要原因一是标的公司业务规模扩大，另一方面是由于根据与客户的结算条款，2017 年 7 月和 11 月末部分客户年中月份未至结算回款结点。

二、报告期各期末应收账款的信用期及在期后的回款进度情况

由于标的公司客户较为集中，2015 年末、2016 年末、2017 年 7 月末和 2017 年 11 月末应收账款前五名应收余额占应收账款余额的比例分别为 76.06%、59.38%、63.58%和 49.73%，故主要分析报告期各期末应收账款前五名客户的期后回款情况。

(一) 2017年11月末应收账款期后回款情况

单位：万元

客 户	应收账款余额			回款金额	回款比例
	应收账款 余额	其中：信用 期内余额	其中：信用 期外余额		
中国光大银行股份有限公司	3,662.94	3,662.94	—	7,483.65	已收回
北京中天嘉华通信技术有 限公司	3,604.37	664.23	2,940.14	2,466.40	68.43%
江西聚梦实业有限公司	1,392.15	1,159.75	232.40	1,595.15	已收回
中国移动通信集团北京有 限公司	1,227.59	273.67	953.93	1,246.60	已收回
民生通讯（深圳）有限公司	1,015.87	706.85	309.02	584.53	57.54%
合计	10,902.92	6,467.44	4,435.49	13,376.33	-

注：2017年11月30日应收账款期后回款金额为截止至2018年3月31日回款情况。

(二) 2017年7月末应收账款期后回款情况

单位：万元

客 户	应收账款余额			回款金额	回款比例
	应收账款 余额	其中：信用 期内余额	其中：信用 期外余额		
北京中天嘉华通信技术有 限公司	3,153.93	1,019.27	2,134.66	2,785.33	88.31%
中国光大银行股份有限公司	2,766.19	2,766.19	—	13,675.97	已收回
北京联合维拓科技有限公 司	2,137.75	2,052.67	85.08	1,908.36	89.27%
中国移动通信集团北京有 限公司	1,861.46	353.05	1,508.41	2,199.43	已收回
北京泰尔管理咨询有限公 司	944.28	809.90	134.38	1,004.08	已收回
合计	10,863.61	7,001.08	3,862.53	21,573.17	-

注：2017年7月31日应收账款期后回款金额为截止至2018年3月31日回款情况。

(三) 2016年末应收账款期后回款情况

单位：万元

客 户	应收账款余额	回款金额	回款比例
-----	--------	------	------

	应收账款 余额	其中：信用 期内余额	其中：信用 期外余额		
北京中天嘉华通信技术有 限公司	2,073.37	820.55	1,252.82	1,388.22	66.95%
中国光大银行股份有限公 司	2,166.12	2,166.12	—	18,266.79	已收回
中国人寿保险股份有限公 司	992.14	992.14	—	2,653.92	已收回
中国移动通信集团北京有 限公司	987.21	393.79	593.42	952.83	96.52%
北京智云立方网络科技有 限公司	721.34	721.34	—	894.38	已收回
合计	6,940.18	5,093.93	1,846.24	24,156.14	-

注：2016 年末应收账款期后回款金额为 2017 年度回款情况。

(四) 2015 年末应收账款期后回款情况

单位：万元

客 户	应收账款余额			回款金额	回款比例
	应收账款 余额	其中：信用 期内余额	其中：信用 期外余额		
北京中天嘉华通信技术有 限公司	2,949.42	1,506.84	1,442.58	4,285.02	已收回
中国光大银行股份有限公 司	1,863.43	1,863.43	—	11,539.91	已收回
北京泰尔管理咨询有限公 司	629.81	629.81	—	2,787.73	已收回
中国人寿保险股份有限公 司	297.67	297.67	—	1,699.98	已收回
广发银行股份有限公司信 用卡中心	211.07	211.07	—	1,522.44	已收回
合计	5,951.40	4,508.82	1,442.58	21,835.08	-

注：2015 年末应收账款期后回款金额为 2016 年度回款情况。

由上表看以看到，除北京中天嘉华通信技术有限公司、中国移动通信集团北京有限公司和民生通讯（深圳）有限公司外，其他主要客户期后回款基本覆盖上期末应收账款余额，回款情况整体较好。北京中天嘉华通信技术有限公司、中国移动通信集团北京有限公司应收款项为运营商酬金，截止至 2018 年 3 月 31 日，标的公司已分别收回结算至 2017 年 9 月和 2017 年 11 月的酬金收入。2017 年 7

月前标的公司通过与渠道客户北京泰尔管理咨询有限公司合作发送民生银行短信数据，自 2017 年 7 月起，民生银行系统内业务转由其旗下子公司民生通讯（深圳）有限公司处理，标的公司与其直接进行业务往来，为维护客户关系，标的公司在合作初期给予其较长的账期。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司各期末应收账款余额与收入确认金额、信用账期之间存在衔接一致的配比关系；标的公司各期末应收账款期后回款情况整体较好，标的公司能够有效控制应收账款的回收，主要客户能够按照既定的信用政策进行回款，期后回款情况与信用政策基本相符。

（此页无正文，为《中信证券股份有限公司关于〈茂业通信网络股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对茂业通信网络股份有限公司的重组问询函〉之回复报告〉的核查意见》的签章页）

中信证券股份有限公司

2018年4月4日